

Küresel piyasalar ılımlı ABD enflasyonu ve olumlu yapay zeka haberleri ile gün içinde yükseliş kaydetti. Bu yükselişte ABD’de enflasyon verilerinin beklentilerin altında gerçekleşmesi ana destek unsuru olurken OpenAI’nın 750 milyar dolarlık değerlemeye 100 milyar dolara kadar fon toplama görüşmelerinde olduğu iddiasına ilişkin haber akışı da risk iştahını besleyen ikincil bir katalizör olarak öne çıktı. Bununla birlikte günün ilerleyen saatlerinde endekslerin gün içi zirvelerinden geri çekilmesi, enflasyon sepetine ilişkin teknik unsurların veri güvenilirliği tartışmalarını yeniden gündeme taşıması ve yatırımcıların yapay zeka temalı harcamalarda aşırı yatırım riskine dair kaygılarının tam olarak dağılmamasıyla ilişkilendirildi. Merkez bankaları tarafında İngiltere Merkez Bankası (BoE) beklendiği üzere faiz indirimine gitti. Kararın 5-4 gibi oldukça yakın bir oy dağılımıyla alınması ve “ilave gevşeme kararları daha zor bir değerlendirme konusu haline gelecek” vurgusunun karar metnine eklenmesi ileriye dönük yönlendirmenin görece şahin tonda okunmasına ve gevşeme döngüsünde sona yaklaşıldığı algısının güçlenmesine neden oldu. Avrupa Merkez Bankası (ECB) faizleri beklentiler paralelinde sabit bıraktı. Güncellenen projeksiyonlarda enflasyon ve büyüme tahminlerinin yukarı revize edilmesi gevşeme döngüsünün sonuna yaklaşıldığı algısını güçlendirdi. Buna karşın Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini yükseltti. Haber akışında jeopolitik tarafta ABD’nin Tayvan’a silah satışı haber akışı Çin ile gerilimi artırma potansiyeli taşıırken Çin’in nadir toprak elementleri arz güvenliğini güçlendirmeye dönük adımları da yakından izleniyor. Bu görünüm altında S&P 53 puan (%0,79) artışla 6.775 seviyesine yükselirken gün içi zirve 6.816 oldu. Eşit ağırlıklı S&P +%0,22 ile daha sınırlı bir artış kaydetti. Dow Jones 66 puan (%0,14) yükselirken Russell 16 puan (%0,62) ve Nasdaq 372 puan (+%1,51) artışla daha güçlü bir performans sergiledi. Beklenenden düşük

Günlük Değişimler

Dolar/TL	42,73 ▲ 0,1%	BİST 100	11.335 ▲ 0,4%
TR 2Y	37,90 ▼ -9 bp	TR 10Y	30,47 ▼ -5 bp
DXY	98,4 ▲ 0,1%	MSCI Dünya	4.382 ▲ 0,7%
Altın (ons, \$)	4.332 ▼ -0,2%	ABD 10Y	4,12 ▼ -4 bp
Brent (varil, \$)	59,8 ▲ 0,2%	TTF (MWh, €)	27,7 ▲ 4,2%
Bitcoin (\$)	85.604 ▼ -0,4%	Karbon (ton, €)	86,5 ▼ -0,4%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,2%
Dolar Endeksi	0,1%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,1%
Dolar/Brezilya Reali	0,0%
Dolar/Meksika Pesosu	0,0%
Dolar/Japon Yeni	-0,1%
Euro/Dolar	-0,2%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,2%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	0,2%
MSCI Latin Amerika	1,2%
MSCI Kuzey Amerika	0,8%
MSCI Avrupa	0,7%
MSCI Dünya	0,7%
MSCI GOÜ Avrupa	0,4%
MSCI GOÜ	-0,1%
MSCI Asya Pasifik	-0,1%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Aralık		85,0
ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Ekim		%0,2

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

enflasyon verisiyle tahvil tarafında ABD hazine bonolarında alımlar öne çıktı. Getiri eğrisi boyunca faizler yaklaşık 3-4 baz puan geriledi. Fed başkanlığına yönelik beklentilerde Kevin Hassett'in %52 ile öne çıktığı ve Kevin Warsh'ın %25 olasılıkla ikinci sırada yer aldığı izleniyor. DXY yaklaşık %0,10 yükselirken Brent petrol %0,20 arttı. Altın yaklaşık %0,20 gerileyerek 4.332 dolara inerken bitcoin yaklaşık %0,40 düşüşle 85 bin 604 seviyesine geriledi. BİST 100 dün güne 31 puan artıda başladı. Gün boyunca dalgalı bir görünüm sergileyen endeks kapanışa doğru alımların görece güçlenmesiyle birlikte günü %0,43 yükselişle 11.335 puandan tamamladı.

Yurt içi veri gündeminde Aralık ayı tüketici güven endeksi verileri öne çıkıyor. Küresel tarafta ise Almanya GfK tüketici güven endeksi, İngiltere perakende satışlar ile ABD'de Michigan Üniversitesi'nin enflasyon beklentileri ve tüketici güveni anketi sonuçları takip edilecek.

ECB politika faizini beklentiler dahilinde sabit tuttu. ECB depo faizini %2,0, ana refinansman faizini %2,15 ve marjinal fonlama faizini %2,4'te sabit bıraktı. Karar metninde yıllık enflasyon oranının orta vadede hedef seviye olan %2,0 etrafında dengeleneceğini ifade etti. ECB projeksiyonlarında büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti. 2025 yılı büyüme tahmini %1,2'den %1,4'e, 2026 tahminini %1,0'dan %1,2'ye, 2027 tahmini ise %1,3'ten %1,4'e yükseltti. 2025 yılı enflasyon beklentisi %2,1'de sabit kalırken, 2026 tahmini %1,7'den %1,9'a yükseltildi.

BoE politika faizinde 25 baz puan indirime gitti. Politika faizi %4,0'dan %3,75'e çekilirken, 9 üyeden 5'i karar lehinde oy kullandı. 4 üye ise politika faizinin sabit tutulması yönünde görüş bildirdi. Mevcut enflasyon seviyelerinin %2'lik hedefin üzerinde seyretse de, hedefe doğru gerilemesinin öngörülenden daha hızlı gerçekleşeceği ifade edildi. Bir önceki toplantı dönemine göre enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin hafiflediği ve orta vadede zayıf talep koşullarının enflasyona etkisinin süreceği belirtildi.

BoJ politika faizini 25 baz puan artırdı. Bu artışla politika faizi %0,50'den %0,75'e çıkarken faiz artışı kararı 9'a karşı 0 oyla oybirliğiyle alındı. Bu seviye 1995'ten bu yana görülen en yüksek politika faizi düzeyine işaret ediyor. Söz konusu adım Ocak 2025'teki son artışın ardından yaklaşık 11 aylık bir aranın sonlanması anlamına geliyor. İleriye dönük görünümde ise Temmuz 2026'da ilave bir 25 baz puanlık artış olasılığı öne çıkarken bu senaryoda politika faizinin 2026 yıl sonu itibarıyla %1,00 seviyesine ulaşması bekleniyor.

ABD'de Kasım ayında enflasyon beklentilerin altında geldi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Eylül 2025'ten Kasım 2025'e %0,2 artış gösterirken, yıllık enflasyon %3,0'dan %2,7'ye geriledi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE de %0,2 yükseldi ve çekirdek yıllık enflasyon %3,0'dan %2,6'ya indi.

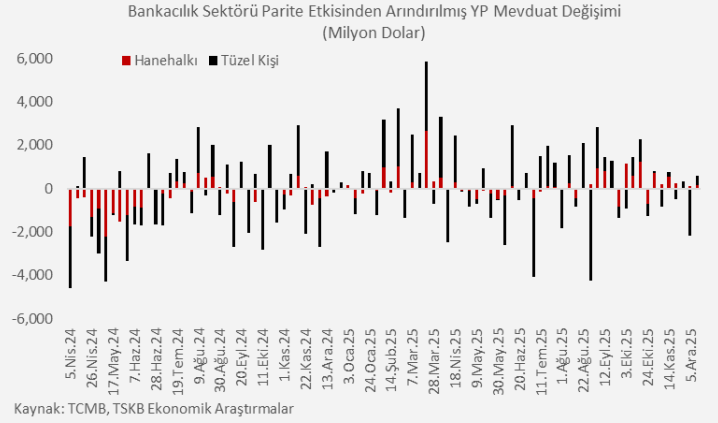
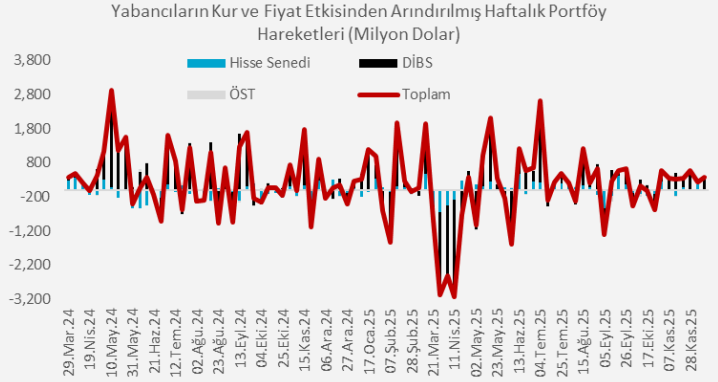
TCMB Ekim ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Ekim sonu itibarıyla bir önceki aya göre sınırlı değişim göstererek 165,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Ekim ayı itibarıyla 226,0 milyar dolar olarak kaydedildi.

Aralık ayının ikinci haftasında TCMB rezervlerinde yükseliş görüldü. 12 Aralık haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,9 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 2,5 milyar dolar artış kaydetti. Böylece brüt rezervler 190,8 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 12 Aralık haftasında 77,6 milyar dolardan 79,6 milyar dolara yükseldi.

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 12 Aralık haftasında pozitif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 12 Aralık'ta biten haftada 26,3 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 339,6 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla birlikte toplamda 364,1 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 4 milyar 938,3 milyon dolar artmış oldu.

12 Aralık'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,6 milyar dolar yükseldi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı 0,2 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,4 milyar dolar artış kaydetti.



Şirket ve Sektör Haberleri

QNB Türkiye, Avrupa İmar ve Kalkınma (EBRD) ile gerçekleştirdiği iş birliği kapsamında 100 milyon dolarlık sürdürülebilir tahvil ihracı gerçekleştirdi. Uluslararası Sermaye Piyasaları Birliği (ICMA) Yeşil ve Sosyal Tahvil İlkeleri ile tam uyumlu olarak gerçekleştirilen ve iklim, kadın ve genç odaklı üçlü etki yaklaşımıyla tasarlanan ihraçta, fonların %65'i yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, yeşil binalar ve düşük karbonlu üretim gibi alanlardaki yeşil yatırımlara yönlendirilecek. Kalan %35'lik kısım ise ekonomik hayata katılımda yapısal zorluklarla karşılaşabilen kadın ve genç girişimcilerin liderliğindeki işletmelerin desteklenmesini amaçlıyor.

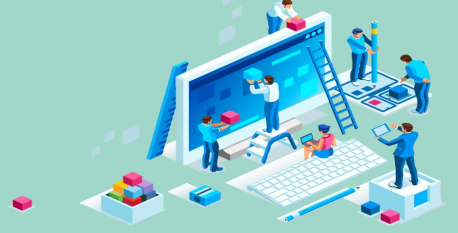
İlaçların fiyatlandırılmasına kullanılan referans kur değerine %17 zam geldi. Resmi Gazete'de yapılan açıklamaya göre zam ile referans kurun euro değeri 21,67 TL'den 25,33 TL'ye yükseldi.

Eğitim teknolojisi şirketleri Udeemy ve Coursera, iki şirketin de tamamen hisse karşılığı birleşmesini öngören bir birleşme anlaşmasına vardıklarını duyurdular. Birleşmenin tamamlanmasıyla oluşacak şirketin yaklaşık 2,5 milyar dolarlık bir piyasa değerine sahip olması bekleniyor. İşlemin gelecek yılın ikinci yarısında tamamlanması bekleniyor.

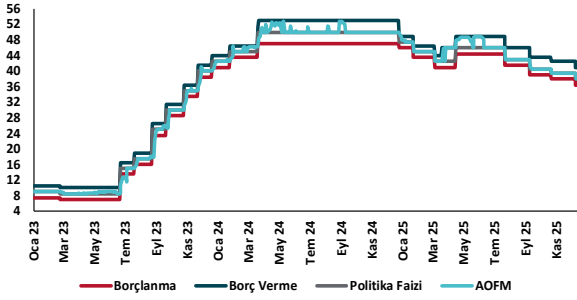
Asya Kalkınma Bankası (AKB), Türkiye'nin 2023 Şubat depremleri sonrası toparlanmasını hızlandırmak için toplam 909,7 milyon dolarlık iki kredi onayladı. AKB 585,7 milyon dolarlık ilk krediyi Türk Eximbank'a, en az %60'ı depremden etkilenen bölgelerde olmak üzere en az 100 ihracat yönelimli KOBİ ile orta-büyük ölçekli sermayesi olan firmalara kullandırmak üzere sağlıyor. Kredi kullanılacak işletmeler kadınların sahip olduğu, yönettiği ya da güçlü bir temsilcilerinin olduğu işletmeleri de içerecek. Kredinin sağlandığı proje yeşil çözümleri destekleyecek ve iş operasyonlarına

çevresel ve afet riski taramasını yerleştirecek. AKB ayrıca 324 milyon dolarlık bir krediyi Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası'na (TKYB) en az yarısı depremden etkilenen bölgelerde olmak üzere en az 100 megavatlık yenilenebilir enerji ve imalat yatırımlarını finanse etmesi için sağlıyor. AKB bu kapsamda içinde kadınların çalıştıkları da olmak üzere en az beş imalat işletmesine uzun dönemli finansman sağlayacak. Türkiye 2024 yılında AKB'de bölgesel üye statüsüne geçmiş, böylece özel sektör ve kamunun bankadan uygun koşullarda finansman ve teknik destek sağlaması mümkün olmuştu. Bu son iki kredi ile bankanın Türkiye'ye sağladığı finansman 1 milyar doların üzerine çıkmış oldu.

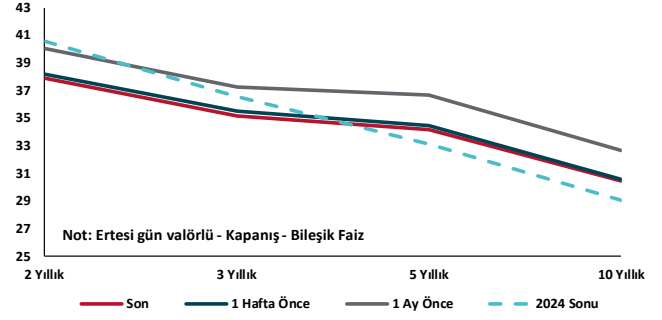
Kalkınma Gündemi



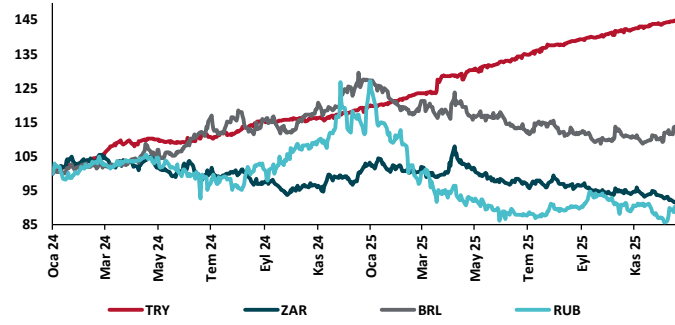
TCMB Faiz Koridoru



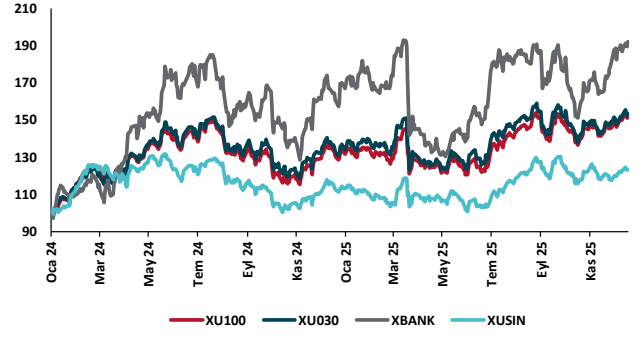
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



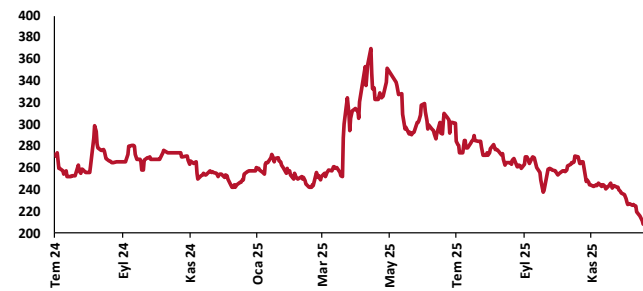
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



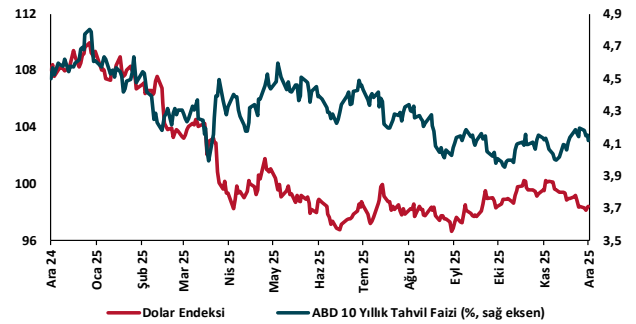
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



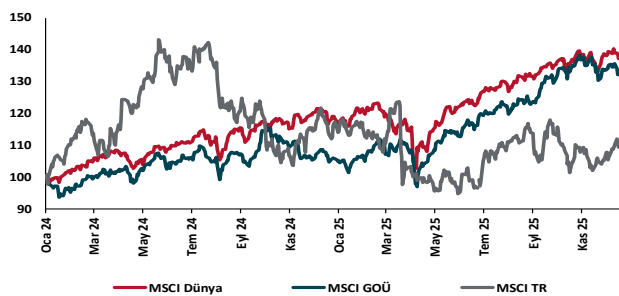
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



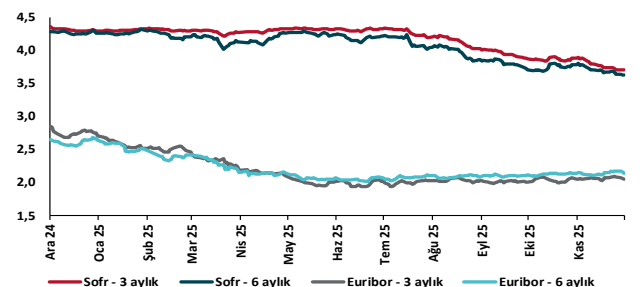
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.